

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีภูไฟ

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

สิริขวัญ ประเสริฐวรกุล

Assistant Fundamental Analyst

RATING	WBUY	TARGET	23.62	UPSIDE	+19.31%	TICKER	BTG
CLOSE	19.80	VALUATION	PER	TOTAL SHARES	1,935m	SECTOR	F&B

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,935
Par Value (Bt)	5.00
Market Capitalization (Btm)	38,309
Estimated Free Float (%)	33.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	27.09% / 30.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	140
YTD Turnover Ratio (%)	34%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.65 / 0.88
Constituent	SET100 / SET100FF / SETESG / SETWB
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	-
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	57.70
S&P	41.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 11 March 26

บริษัท เบทาโกร โฮลดิ้ง จำกัด	37.83%
TAE HK Investment Limited	20.67%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.82%
น.ส. เจนจิรา แต่โพธิ์สุพงษ์	1.82%
บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)	1.49%
น.ส. ปิยะภรณ์ แต่โพธิ์สุพงษ์	1.34%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	1.27%
น.ส. เปรมรัตน์ แต่โพธิ์สุพงษ์	1.26%
น.ส. ธนอมวรงค์ แต่โพธิ์สุพงษ์	1.17%
น.ส. สมศรี ทองไทย	1.16%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	114,232	122,370	126,249	129,038
Total Revenue (Btm)	114,943	122,950	126,827	129,616
EBITDA (Btm)	9,251	13,924	12,177	12,611
Core Profit (Btm)	2,466	6,685	4,664	4,833
Net Profit (Btm)	2,466	6,685	4,664	4,833
EPS (Bt)	1.27	3.46	2.41	2.50
EPS Growth (%)	-276.4%	171.5%	-30.3%	3.6%
DPS (Bt)	0.50	1.50	1.25	1.25
P/E (x)	15.5	5.7	8.2	7.9
D/P (%)	2.5%	7.6%	6.3%	6.3%
BV (Bt)	14.0	16.7	17.8	19.1
P/B (x)	1.41	1.19	1.11	1.04
EV/EBITDA (x)	6.85	4.10	4.55	4.16
ROE (%)	9.4%	22.5%	14.0%	13.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารครบวงจร

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและหลังจัดสรรทุนสำรองต่าง ๆ ทุกระยะตามที่กฎหมายและบริษัทฯ กำหนดไว้ในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

BTG GPM ผ่านจุดต่ำสุด รอทยอยฟื้นตัว

- BTG เป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจอาหารครบวงจรของไทย ด้วยรายได้ระดับกว่า 1.2 แสนลบ. ครอบคลุมตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ มีฐานธุรกิจหลักในกลุ่มสุกรและไก่ พร้อมเครือข่ายส่งออกกว่า 30 ประเทศทั่วโลก
- GPM มีสัญญาณผ่านจุดต่ำสุด และมีแนวโน้มฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q69 หลังล็อกราคาวัตถุดิบหลักถึงสิ้นปี 2569 ขณะที่ราคาปศุสัตว์ QTD เริ่มฟื้น QoQ ผสานกลยุทธ์เพิ่มสัดส่วนสินค้าและช่องทาง High Margin
- ส่งออกสุกรไปมาเลเซียเป็นแรงหนุนมาร์จิ้นระยะยาว BTG ได้ใบอนุญาตส่งออกสุกรไปมาเลเซีย โดยตั้งเป้าเพิ่มปริมาณจาก 200 ตัว/เดือน เป็น 10,000 ตัว/เดือนภายในปลายปี 2569
- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" ราคาเป้าหมาย 23.62 บาทต่อหุ้น อ้างอิง PER ที่ 9.8 หรือเท่ากับ -0.25SD ของค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 2 ปี และยังมี Dividend ราว 6%

ประเด็นการลงทุน

- เป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจอาหารครบวงจรของไทย ด้วยฐานรายได้ระดับกว่า 1.2 แสนลบ. BTG เป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจอาหารครบวงจรของไทย โดยมีฐานธุรกิจหลักในกลุ่มสุกรและไก่ พร้อมเครือข่ายส่งออกกว่า 30 ประเทศทั่วโลก จุดแข็งสำคัญอยู่ที่โครงสร้างธุรกิจแบบครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ต้นน้ำ ได้แก่ การพัฒนาสายพันธุ์ การผลิตอาหารสัตว์ สำหรับกลางน้ำ ได้แก่ ฟาร์มปศุสัตว์และโรงชำแหละ ไปจนถึงปลายน้ำ ได้แก่ การแปรรูปอาหารและช่องทางจัดจำหน่ายของตนเอง ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถควบคุมคุณภาพการผลิตและบริหารจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- ประเมิน GPM ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แม้ราคาวัตถุดิบหลักอย่างข้าวโพดและข้าวสาลีจะเข้าสู่ช่วง Off-season ในไตรมาส 2 แต่ผลกระทบคาดอยู่ในระดับจำกัด จากการล็อกราคาวัตถุดิบหลักล่วงหน้าถึงสิ้นปี 2569 ขณะที่ราคาสุกร ไก่ และไข่ในช่วง QTD เริ่มฟื้นตัว QoQ และมีแนวโน้มทรงตัวในเดือนมิถุนายน ประกอบกับกลยุทธ์ปรับพอร์ตสู่สินค้า High Margin เช่น อาหารแปรรูป รวมถึงการเพิ่มยอดขายผ่านช่องทาง Modern Trade หนุนแนวโน้ม GPM ฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q69 และชัดเจนขึ้นใน 2H69
- ส่งออกสุกรหนุนมาร์จิ้นระยะยาว ในช่วง 1Q69 BTG เป็นหนึ่งใน 3 ผู้ผลิตไทยที่ได้รับใบอนุญาตส่งออกเนื้อสุกรไปยังมาเลเซีย โดยมีปริมาณส่งออกเริ่มต้นราว 200 ตัวต่อเดือน ซึ่งให้อัตรากำไรสูงกว่าการขายในประเทศราว 20-25% และตั้งเป้าเพิ่มปริมาณส่งออกเป็น 10,000 ตัวต่อเดือนภายในปลายปี 2569 หนุนสัดส่วนรายได้ส่งออกสุกรเพิ่มขึ้นจาก 2% เป็น 5% ของยอดขายสุกร
- คาดกำไรปกติปี 2569 โดนกดต้นทุนเหลือ 4,664 ลบ. -30% YoY จากฐานราคาสุกรที่สูงในปีก่อน จาก GPM ที่คาดปรับลดลงจาก 16.9% ในปี 2568 เหลือ 15.1% ในปี 2569 ตามทิศทางราคาเนื้อสุกร YTD ที่อ่อนตัวลงราว 20% YoY หลังฐานราคาปีก่อนอยู่ในระดับสูงจากภาวะขาดแคลนสุกรในประเทศ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มราคาล่าสุดเริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัว โดยราคาเนื้อสุกร QTD ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ ทั้งนี้แม้รายได้รวมยังมีแนวโน้มเติบโตจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น แต่ราคาขายเฉลี่ยที่ลดลงยังเป็นแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไร ขณะที่การเพิ่มสัดส่วนสินค้ากลุ่ม High Margin เช่น อาหารแปรรูปและอาหารสัตว์เลี้ยง รวมถึงการขายตลาดส่งออกสุกรไปมาเลเซียที่มีมาร์จิ้นสูงกว่าตลาดในประเทศ จะสามารถช่วยลดแรงกดดันต่อ GPM ได้บางส่วน

คำแนะนำ

- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" ที่ราคา 23.62 บาท/หุ้น อิง PER ที่ 9.8 เท่า หรือ -0.25SD ของค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 2 ปี พร้อมคาดเงินปันผลปี 2569 ที่ 1.25 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield ราว 6% โดยมองว่ากำไรของ BTG มีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวจากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า High Margin และตลาดส่งออก อย่างไรก็ตาม ฐานกำไรที่สูงมากใน 2Q68 จะทำให้กำไร 2Q69F ยังไม่เด่นนัก จึงแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" เพื่อรอรับการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้นใน 2H69

ปัจจัยเสี่ยง

- ความผันผวนของราคาปศุสัตว์และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ รวมถึงความเสี่ยงจากโรคระบาดในสัตว์ การแข่งขันที่รุนแรง และกฎระเบียบด้านการส่งออก

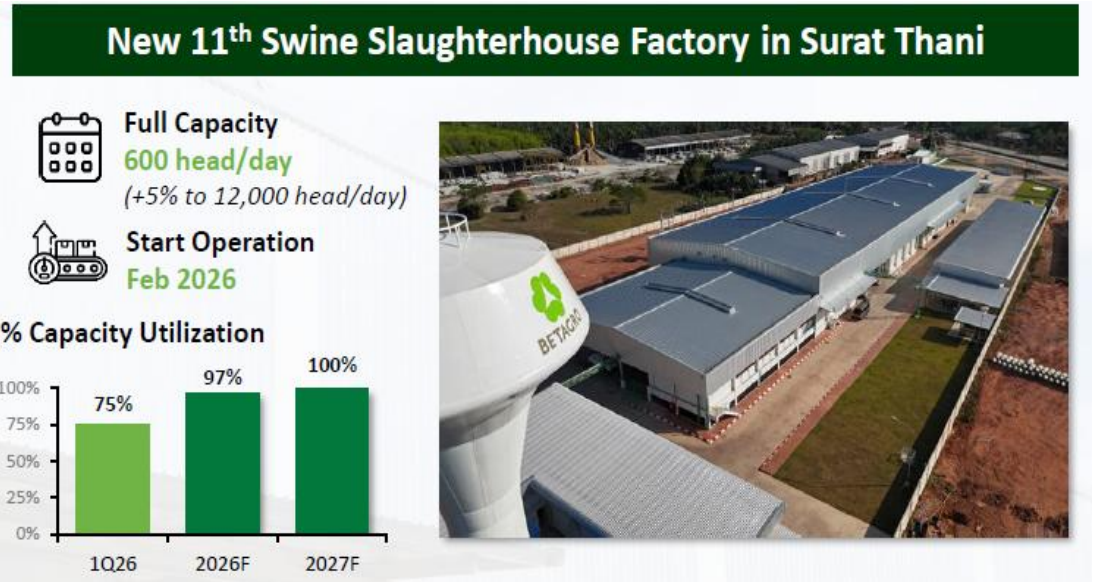
Figure 1: Pork Export Volume Target to Malaysia in 2026



Source: BTG

- **ส่งออกสุกรไปมาเลเซียหนุนมาร์จิ้นระยะยาว** BTG เป็นหนึ่งในผู้ผลิตไทยที่ได้รับใบอนุญาตส่งออกเนื้อสุกรไปยังมาเลเซีย โดยเริ่มส่งออกในเดือน มี.ค. 2569 ที่ราว 200 ตัวต่อเดือน และมีแผนเร่งปริมาณส่งออกขึ้นเป็น 10,000 ตัวต่อเดือนภายในปลายปี 2569 ซึ่งตลาดดังกล่าวมีมาร์จิ้นสูงกว่าการขายในประเทศราว 20–25% จึงเป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของ GPM ในระยะถัดไป
- **เป้าหมายเพิ่มสัดส่วนรายได้ส่งออกสุกรจาก 2% เป็น 5%** การเร่งปริมาณส่งออกจากระดับเริ่มต้นสู่ 10,000 ตัวต่อเดือน สะท้อนโอกาสขยายฐานรายได้ในตลาดที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าในประเทศ และช่วยลดความผันผวนจากราคาสุกรในประเทศที่ยังถูกกดดันจากรัฐบาลสูงในปีก่อน

Figure 2: Domestic Beverage Revenue Shows Sustained Strong Growth

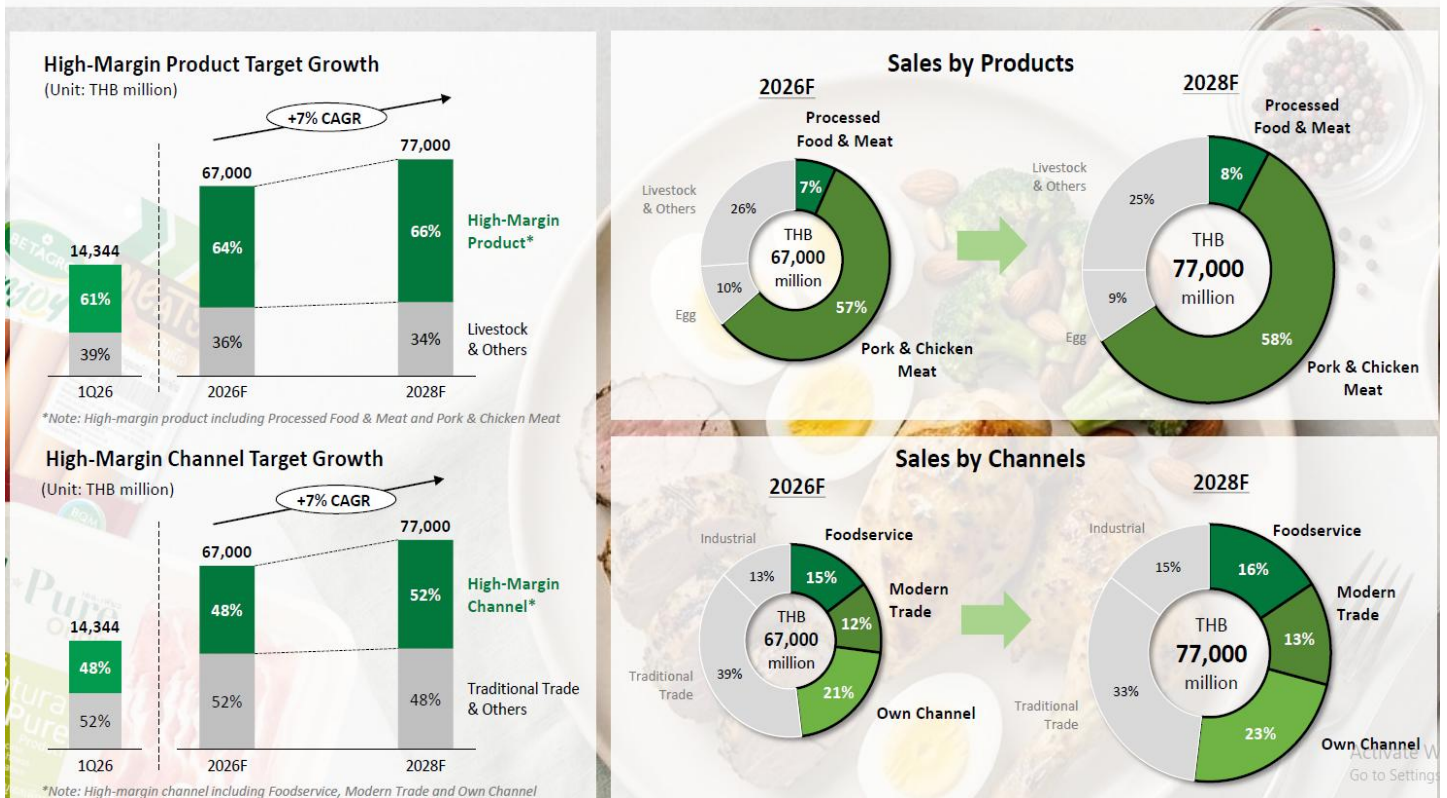


Source: BTG

- **โรงชำแหละสุกรแห่งใหม่หนุนกำลังผลิตและการส่งออก** BTG เริ่มเดินเครื่องโรงชำแหละสุกรแห่งที่ 11 ที่จังหวัดสุราษฎร์ธานีในเดือน ก.พ. 2569 โดยมีกำลังการผลิตเต็มที่ 600 ตัวต่อวัน หรือเพิ่มกำลังผลิตรวมราว 5% เป็น 12,000 ตัวต่อวัน ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตคาดเพิ่มจาก 75% ใน 1Q69 เป็น 97% ในปี 2569 และแตะ 100% ในปี 2570 สะท้อนการรองรับปริมาณขายและการส่งออกที่เพิ่มขึ้นในระยะถัดไป

Figure 3: Thailand Food Business Margin Expansion Strategy during 2026–2028

Thailand Food Business – Increasing and Stabilizing Margin in 2026-2028

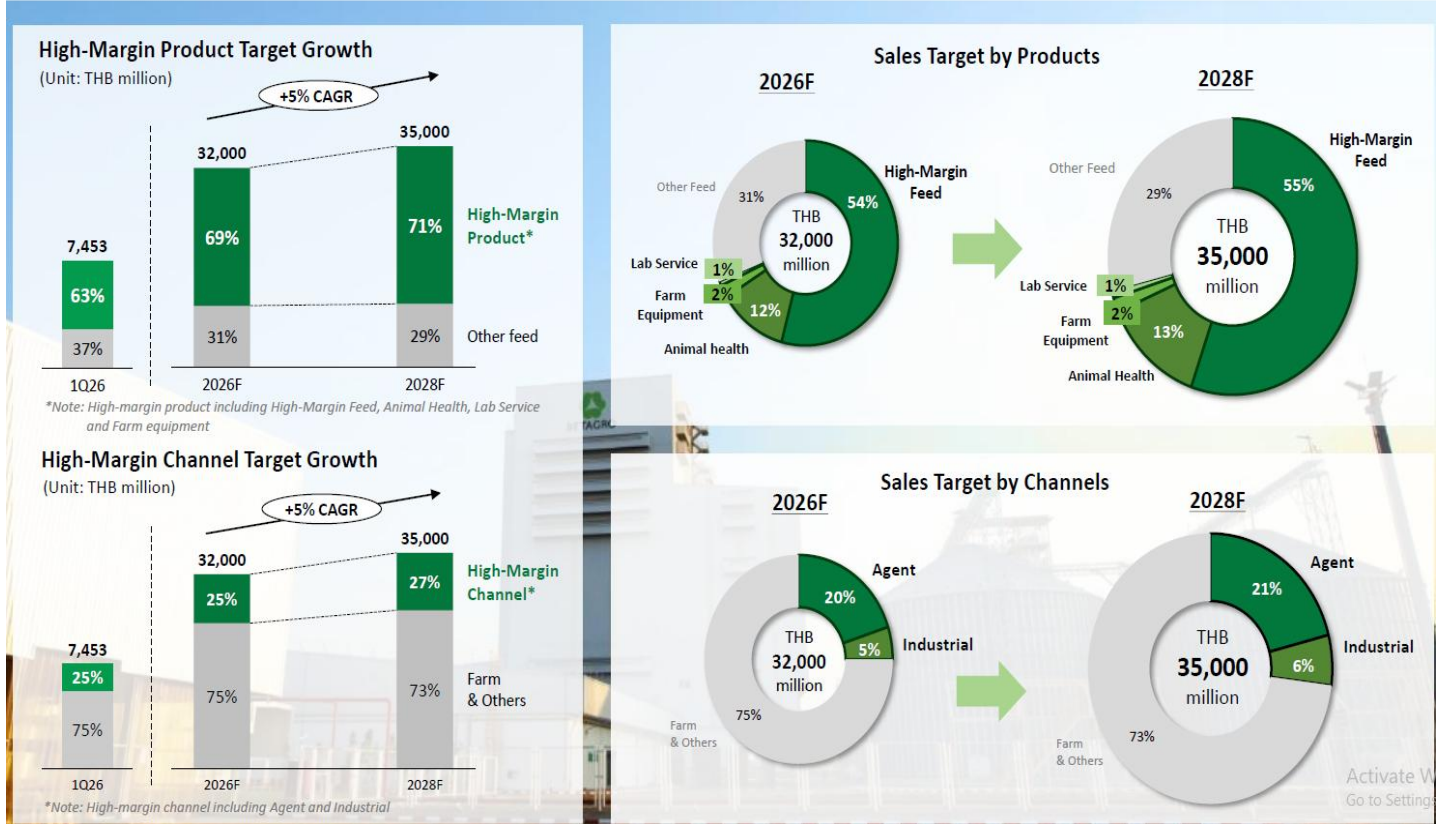


Source: BTG

- **ปรับพอร์ตสู่สินค้ามาร์จิ้นสูง หนุนกำไรระยะยาว** BTG ตั้งเป้ารายได้กลุ่มสินค้า High-Margin เติบโตเฉลี่ย 7% CAGR จาก 67,000 ล้านบาทในปี 2569 เป็น 77,000 ล้านบาทในปี 2571 โดยเพิ่มสัดส่วนสินค้า High-Margin จาก 64% เป็น 66% ผ่านการขยายกลุ่มเนื้อหมูและไก่ รวมถึงอาหารแปรรูป ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงและราคาผันผวนน้อยกว่าสัตว์มีชีวิต
- **เพิ่มสัดส่วนช่องทางขายมาร์จิ้นสูง ลดพึ่งพา Traditional Trade** บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วน High-Margin Channel จาก 48% ในปี 2569 เป็น 52% ในปี 2571 ผ่าน Foodservice, Modern Trade และ Own Channel ขณะที่สัดส่วน Traditional Trade ลดลงจาก 39% เป็น 33% สะท้อนกลยุทธ์ยกระดับช่องทางจำหน่ายเพื่อช่วยให้มาร์จิ้นมีเสถียรภาพมากขึ้น
- **ลดความผันผวนจากราคาสัตว์** การเพิ่มสัดส่วนสินค้าแปรรูปและช่องทางขายที่ควบคุมราคาได้มากขึ้น จะช่วยลดการพึ่งพารายได้จากสัตว์มีชีวิต ซึ่งมีราคาผันผวนตามภาวะอุปสงค์-อุปทาน ส่งผลให้โครงสร้างกำไรของธุรกิจอาหารในไทยมีเสถียรภาพมากขึ้นในระยะยาว

Figure 4: Agro Business High-Margin Product and Channel Expansion Strategy

Agro Business – Agro Total Solution as One-Stop Service Partner

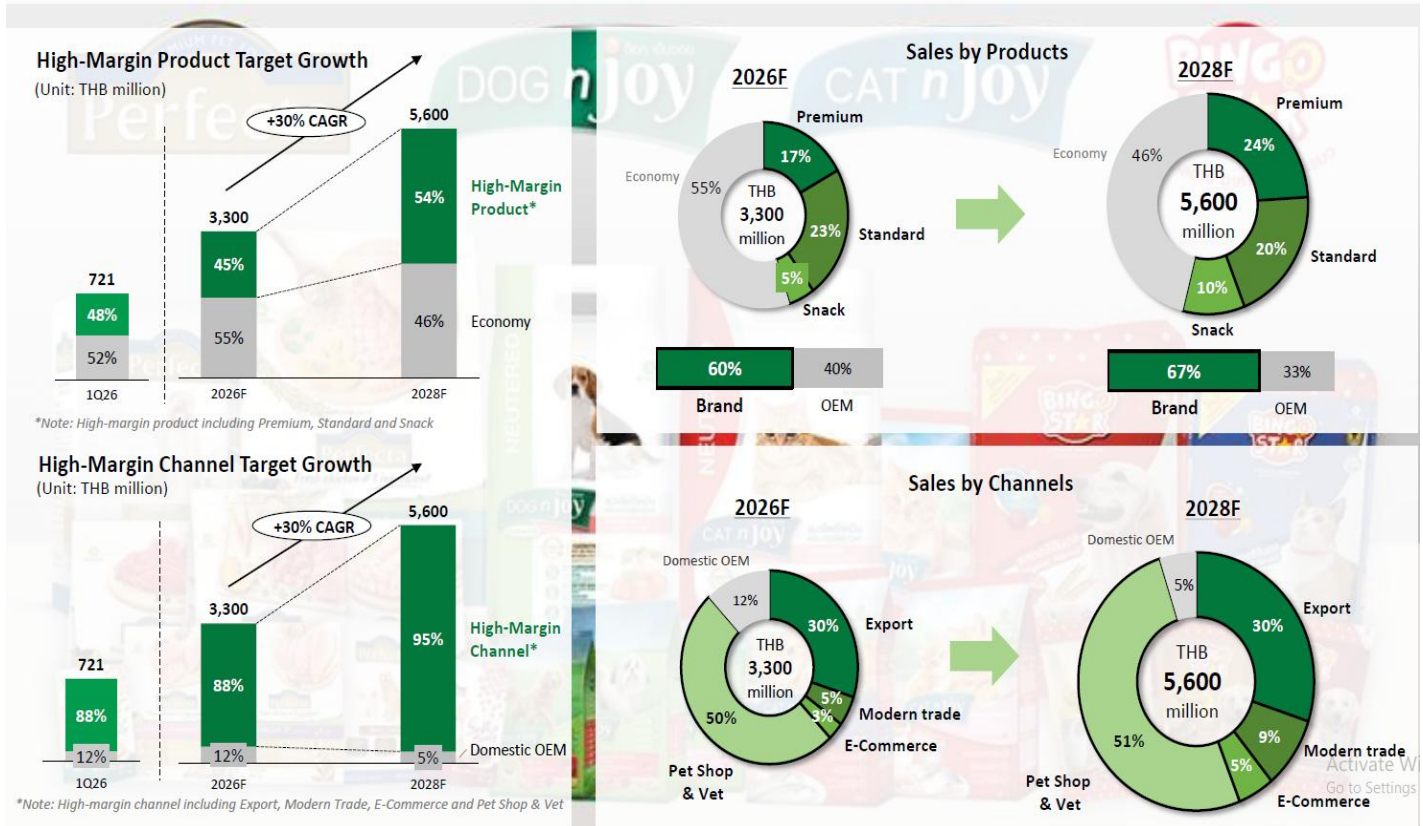


Source: BTG

- **Agro Business โตต่อจากโซลูชันครบวงจร** BTG ตั้งเป้ารายได้ธุรกิจ Agro เพิ่มจาก 32,000 ล้านบาทในปี 2569 เป็น 35,000 ล้านบาทในปี 2571 หรือเติบโตเฉลี่ยราว 5% CAGR สะท้อนการขยายฐานรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ ควบคู่กับบริการและผลิตภัณฑ์สนับสนุนฟาร์มแบบครบวงจร
- **เพิ่มสัดส่วนสินค้า High-Margin หนุนคุณภาพกำไร** บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้า High-Margin จาก 69% ในปี 2569 เป็น 71% ในปี 2571 โดยมี High-Margin Feed เป็นรายได้หลักของธุรกิจ ขณะที่กลุ่ม Animal Health, Lab Service และ Farm Equipment ช่วยเสริมการให้บริการครบวงจรและเพิ่มโอกาสสร้างมาร์จิ้นที่ดีขึ้น
- **ช่องทาง Agent และ Industrial ช่วยยกระดับมาร์จิ้น** BTG ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนช่องทาง High-Margin Channel จาก 25% ในปี 2569 เป็น 27% ในปี 2571 ผ่านช่องทาง Agent และ Industrial ขณะที่สัดส่วน Farm & Others ลดลงจาก 75% เป็น 73% สะท้อนกลยุทธ์ปรับช่องทางจำหน่ายไปยังกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนสูงขึ้น

Figure 5: Pet Business Growth Strategy through Brand Building and Portfolio Rebalancing

Pet Business – Strong Growth from Brand Building & Portfolio Rebalancing



Source: BTG

- Pet Business โตเด่นจากฐานรายได้ต่ำและตลาดสัตว์เลี้ยงขยายตัว** BTG ตั้งเป้ารายได้ธุรกิจสัตว์เลี้ยงเพิ่มจาก 3,300 ล้านบาทในปี 2569 เป็น 5,600 ล้านบาทในปี 2571 หรือเติบโตเฉลี่ยราว 30% CAGR สะท้อนโอกาสเติบโตจากการขยายพอร์ตสินค้าและการรุกตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงที่ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง
- ปรับพอร์ตสินค้าแบรนด์และกลุ่มพรีเมียมมากขึ้น** บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้า High-Margin จาก 45% ในปี 2569 เป็น 54% ในปี 2571 ผ่านการเพิ่มสัดส่วนสินค้า Premium และ Snack ขณะที่สัดส่วนสินค้า Brand เพิ่มจาก 60% เป็น 67% สะท้อนกลยุทธ์ลดการพึ่งพา OEM และยกระดับมาร์จิ้นของธุรกิจ
- ช่องทางขายมาร์จิ้นสูงช่วยหนุนกำไรระยะยาว** BTG ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วน High-Margin Channel จาก 88% ในปี 2569 เป็น 95% ในปี 2571 โดยเน้นช่องทาง Export, Modern Trade, E-Commerce และ Pet Shop & Vet ขณะที่สัดส่วน Domestic OEM ลดลงจาก 12% เหลือ 5% ช่วยให้อำนาจสร้างรายได้มีคุณภาพและมาร์จิ้นดีขึ้น

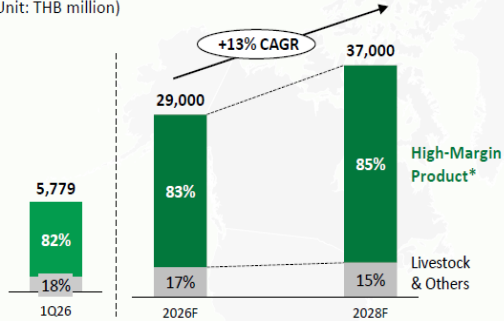
Figure 6: International Business Growth through Strategic Portfolio Rebalancing

International Business – Expanding with Strategic Portfolio Rebalance



High-Margin Product Target Growth

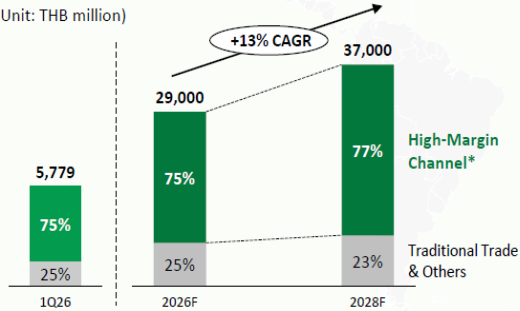
(Unit: THB million)



*Note: High-margin product including Processed Food & Meat and Meat Product

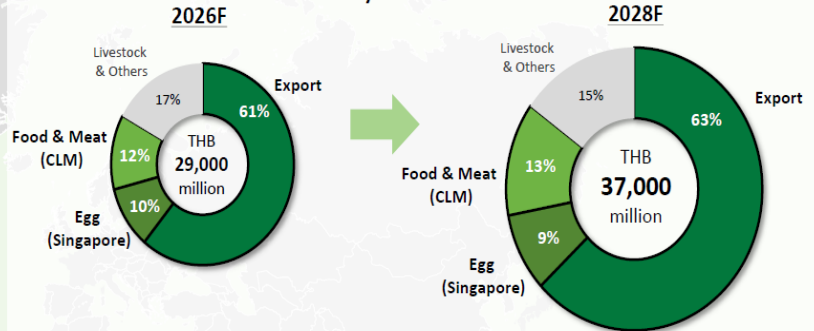
High-Margin Channel Target Growth

(Unit: THB million)

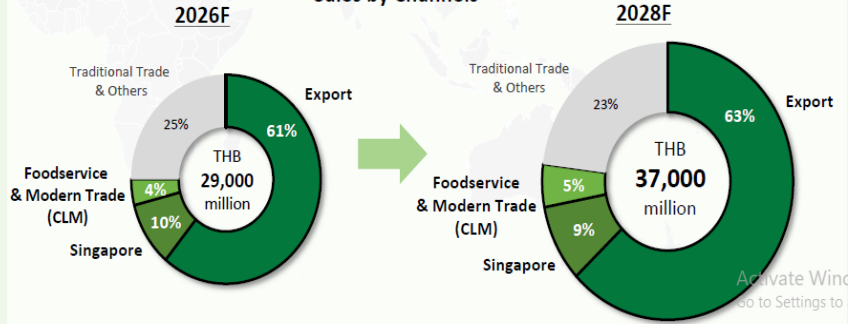


*Note: High-margin channel including Export, Foodservice, Modern trade and Singapore

Sales by Products



Sales by Channels



Source: BTG

- International Business โตเด่นจากตลาดส่งออก** BTG ตั้งเป้ารายได้ธุรกิจต่างประเทศเพิ่มจาก 29,000 ล้านบาทในปี 2569 เป็น 37,000 ล้านบาทในปี 2571 หรือเติบโตเฉลี่ยราว 13% CAGR โดยมีสัดส่วนรายได้จาก Export เป็นแกนหลัก เพิ่มจาก 61% เป็น 63% สะท้อนการขยายตลาดต่างประเทศที่มีศักยภาพเติบโตสูง
- ปรับพอร์ตสู่สินค้ามาร์จิ้นสูงมากขึ้น** บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้า High-Margin จาก 83% ในปี 2569 เป็น 85% ในปี 2571 ผ่านกลุ่ม Export, Food & Meat ใน CLM และ Egg ในสิงคโปร์ ขณะที่สัดส่วน Livestock & Others ลดลงจาก 17% เป็น 15% ช่วยยกระดับคุณภาพรายได้และลดความผันผวนจากธุรกิจปศุสัตว์
- ช่องทาง High-Margin ยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก** BTG ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนช่องทาง High-Margin จาก 75% ในปี 2569 เป็น 77% ในปี 2571 โดยเน้นช่องทาง Export, Singapore และ Foodservice & Modern Trade ใน CLM ขณะที่สัดส่วน Traditional Trade & Others ลดลงจาก 25% เป็น 23% สะท้อนกลยุทธ์เพิ่มน้ำหนักช่องทางที่ให้มาร์จิ้นสูงกว่า

Figure 7: Key Brands across Betagro Group by Business Segment

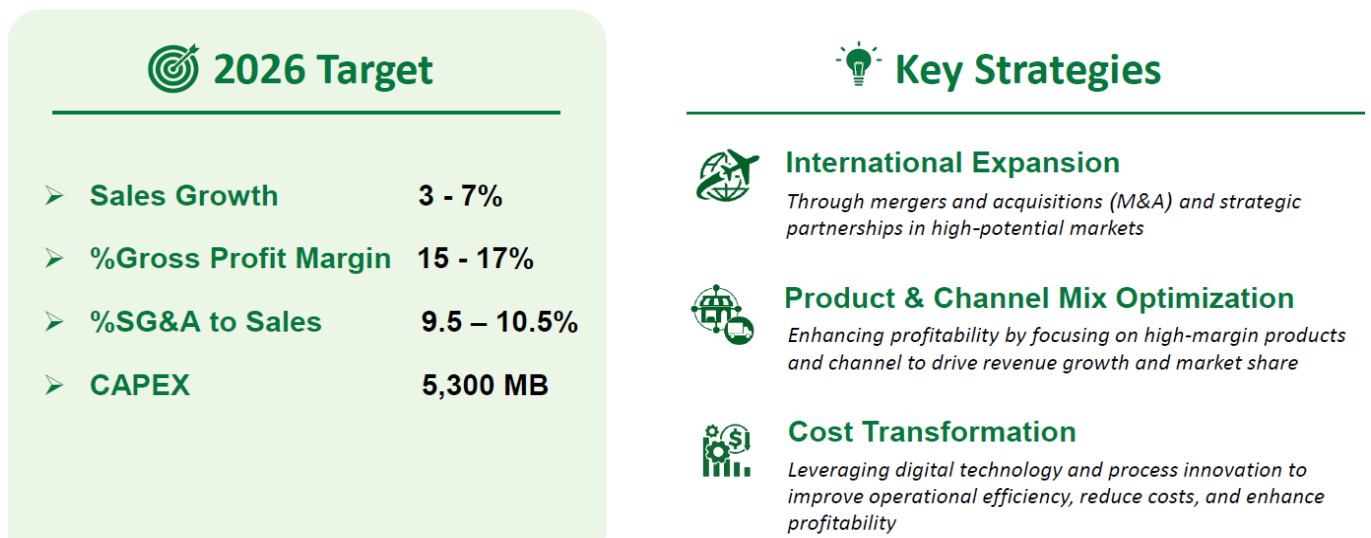
Key Brands under Betagro Group



Source: BTG

- **พอร์ตแบรนด์ครอบคลุมทุกระดับราคา** BTG มีแบรนด์ครอบคลุมตั้งแต่ Premium, Standard ถึง Economy ในหลายกลุ่มธุรกิจ ทั้ง Agro Business, Thailand Food Business และ Pet Business ช่วยให้บริษัทเข้าถึงลูกค้าได้หลากหลายระดับราคา และลดการพึ่งพาดตลาดใดตลาดหนึ่งมากเกินไป
- **แบรนด์ของตนเองช่วยหนุนสินค้ามาร์จิ้นสูง** การมีแบรนด์หลักในกลุ่มอาหาร เช่น Betagro, S-Pure และ B-Foods รวมถึงแบรนด์ Pet Food อย่าง Perfecta, Dog n Joy และ Cat n Joy สะท้อนศักยภาพในการต่อยอดสินค้า branded product ซึ่งช่วยเพิ่มอำนาจกำหนดราคาและลดการพึ่งพาสินค้าโภคภัณฑ์

Figure 8: BTG's 2026 Targets and Key Strategic Priorities



Source: BTG

- **ตั้งเป้ารายได้โต พร้อมยกระดับมาร์จิ้นผ่านกลยุทธ์หลัก** BTG วางเป้าปี 2569 ให้รายได้เติบโต 3-7% และรักษา GPM ในกรอบ 15-17% ผ่าน 3 กลยุทธ์สำคัญ ได้แก่ การขยายตลาดต่างประเทศผ่าน M&A และพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ การเพิ่มสัดส่วนสินค้าและช่องทางมาร์จิ้นสูง รวมถึงการใช้เทคโนโลยีและปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดต้นทุนและยกระดับความสามารถในการทำกำไร

BTG					
Statement of Comprehensive Income					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Unit : Btm					
Revenue from sales	108,638	114,232	122,370	126,249	129,038
Total Cost	(97,800)	(98,831)	(101,730)	(107,137)	(109,321)
Gross profit	10,838	15,401	20,640	19,112	19,717
Other income	474	686	553	552	552
Investment income	28	25	27	27	27
GP + Other Income	11,340	16,112	21,220	19,691	20,296
SG&A	(11,579)	(11,990)	(12,864)	(13,386)	(13,854)
Share of profit : Associates & JVs	102	157	192	240	288
Operating profit	(234)	4,278	8,543	6,545	6,729
Finance costs	(673)	(802)	(714)	(570)	(543)
Other financial costs	-	-	-	-	-
Core profit before taxes	(906)	3,476	7,829	5,975	6,187
Profit before income taxes	(906)	3,476	7,829	5,975	6,187
Tax expense	(457)	(976)	(1,028)	(1,195)	(1,237)
Non-controlling interests	(35)	(34)	(116)	(116)	(116)
Net Profit	(1,398)	2,466	6,685	4,664	4,833
Extraordinary items (revenues)	-	-	-	-	-
Core Profit	(1,398)	2,466	6,685	4,664	4,833
Depre & Amortization	4,568	4,972	5,381	5,632	5,882
EBITDA	4,334	9,251	13,924	12,177	12,611
Core EPS (Bt)	(0.72)	1.27	3.45	2.41	2.50
EBITDA per share (Bt)	2.24	4.78	7.20	6.29	6.52
EPS (Bt)	(0.72)	1.27	3.46	2.41	2.50
Statement of Financial Position					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Unit : Btm					
Cash and cash equivalents	1,561	2,882	1,270	2,123	4,309
Trade accounts receivable	6,518	6,886	7,351	7,243	7,403
Inventories	12,115	15,295	13,747	15,083	15,391
Total current assets	30,726	35,396	32,392	32,959	34,097
Property, plant and equipment	21,146	21,846	22,472	24,294	25,866
Total non-current assets	31,775	32,718	34,528	35,411	36,044
Total assets	62,501	68,114	66,920	68,370	70,141
Bank overdraft and short-term loans from financial institutions	12,315	14,497	2,262	2,154	2,051
Current portion of long-term loans from financial institutions	-	-	3,553	3,383	3,222
Trade accounts payable	5,268	5,036	5,436	5,438	5,549
Current portion of debentures	1,999	2,200	1,999	1,904	1,813
Total current liabilities	24,494	27,115	19,549	19,149	18,875
Long-term loan from financial institutions	2,798	5,298	1,153	1,098	1,045
Debentures	2,200	-	4,837	4,606	4,387
Total non-current liabilities	12,694	13,711	14,257	13,746	13,260
Total liabilities	37,189	40,826	33,806	32,895	32,135
Issued and paid-up share capital	-	-	-	-	-
(1,934.8 million ordinary share, par value at Baht 5 per share)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Equity attributable to owners of the parent	25,134	27,094	32,245	34,491	36,906
Non-controlling interests	178	194	868	984	1,101
Total shareholders' equity	25,312	27,288	33,114	35,475	38,006
Cash Flow Statement					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Unit : Btm					
Profit for the year	(1,364)	2,500	6,801	4,780	4,949
Depreciation & Amortization	4,568	4,972	5,381	5,632	5,882
Net cash from operating activities	3,235	3,967	14,171	9,186	10,475
Net cash from (used in) investing activities	(4,426)	(3,246)	(4,373)	(5,000)	(5,000)
Net cash from (used in) financing activities	(3,185)	641	(11,407)	(3,333)	(3,289)
Net increase (decrease) in cash	(4,380)	1,322	(1,612)	853	2,185
Key Financial Ratios					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Unit : %					
Sales growth	-3.5%	5.1%	7.1%	3.2%	2.2%
Gross profit growth	-49.2%	42.1%	34.0%	-7.4%	3.2%
SG&A growth	2.1%	-3.6%	-7.3%	-4.1%	-3.5%
EBITDA growth	-70.1%	113.4%	50.5%	-12.5%	3.6%
Core profit growth	-117.6%	-276.4%	171.1%	-30.2%	3.6%
EPS growth	-114.3%	-276.4%	171.5%	-30.3%	3.6%
GPM-sales	10.0%	13.5%	16.9%	15.1%	15.3%
EBITDA margin	4.0%	8.0%	11.3%	9.6%	9.7%
Core profit margin	-1.3%	2.1%	5.4%	3.7%	3.7%
Net profit margin	-1.3%	2.1%	5.4%	3.7%	3.7%
ROE	-5.2%	9.4%	22.5%	14.0%	13.5%
ROA	-2.2%	3.8%	9.9%	6.9%	7.0%
Key Assumptions					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue Breakdown					
Argo	34,242	32,653	31,874	32,671	33,161
Pet	2,091	2,133	2,660	3,192	3,766
Thailand Food Business	56,241	59,851	64,013	65,613	66,598
International Business	18,063	19,594	23,729	24,678	25,419

Source: LH Securities

BTG					
Statement of Comprehensive Income					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Unit : Btm					
Revenue from sales	30,308	31,542	30,583	29,937	28,367
Total Cost	(24,945)	(25,358)	(25,988)	(25,439)	(24,144)
Gross profit	5,363	6,185	4,595	4,498	4,222
Other income	188	114	154	97	188
Investment income	3	5	10	9	7
GP + Other Income	5,554	6,304	4,759	4,604	4,416
SG&A	(3,122)	(3,242)	(3,225)	(3,275)	(3,060)
Share of profit : Associates & JVs	41	47	46	57	47
Operating profit	2,455	3,069	1,496	1,523	1,366
Finance costs	(202)	(194)	(167)	(152)	(146)
Other financial costs	-	-	-	-	-
Core profit before taxes	2,253	2,876	1,329	1,371	1,220
Profit before income taxes	2,253	2,876	1,329	1,371	1,220
Tax expense	(329)	(254)	(134)	(311)	(212)
Non-controlling interests	(26)	(27)	(29)	(33)	(5)
Net Profit	1,898	2,594	1,166	1,026	1,003
Extraordinary items (revenues)	-	-	-	-	-
Core Profit	1,898	2,594	1,166	1,026	1,003
Depre & Amortization	1,312	1,353	1,344	1,372	1,335
EBITDA	3,767	4,423	2,840	2,895	2,701
Core EPS (Bt)	0.98	1.34	0.60	0.53	0.52
EBITDA per share (Bt)	1.95	2.29	1.47	1.50	1.40
EPS (Bt)	0.98	1.34	0.60	0.53	0.52
Statement of Financial Position					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Unit : Btm					
Cash and cash equivalents	1,497	1,685	5,628	1,270	968
Trade accounts receivable	7,124	7,314	7,080	7,351	7,282
Inventories	16,551	13,120	12,740	13,747	14,228
Total current assets	35,819	32,955	36,027	32,392	35,337
Property, plant and equipment	22,810	22,638	22,479	22,472	22,197
Total non-current assets	34,751	34,388	34,341	34,528	34,346
Total assets	70,570	67,343	70,369	66,920	69,683
Bank overdraft and short-term loans from financial institutions	11,223	7,295	4,595	2,262	3,727
Current portion of long-term loan from financial institutions	151	1,711	4,569	3,553	3,524
Trade accounts payable	5,934	4,546	6,032	5,436	6,404
Current portion of debentures	2,198	2,198	1,999	1,999	2,000
Total current liabilities	24,572	21,384	23,062	19,549	20,780
Long-term loan from financial institutions	5,735	4,275	1,576	1,153	1,654
Debentures	2,000	2,000	4,827	4,837	4,852
Total non-current liabilities	16,123	14,653	14,855	14,257	15,775
Total liabilities	40,695	36,037	37,917	33,806	36,555
Issued and paid-up share capital	-	-	-	-	-
(1,935 million ordinary share, par value at Baht 5 per share)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Equity attributable to owners of the parent	29,049	30,492	31,598	32,245	32,919
Non-controlling interests	826	814	853	868	209
Total shareholders' equity	29,875	31,307	32,451	33,114	33,128
Cash Flow Statement					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Unit : %					
Profit for the year	1,924	2,621	1,196	1,060	1,008
Depreciation & Amortization	1,312	1,353	1,344	1,372	1,335
Net cash from operating activities	2,259	5,909	5,185	818	1,865
Net cash from (used in) investing activities	(2,802)	(607)	(579)	(385)	(3,538)
Net cash from financing activities	(840)	(5,115)	(662)	(4,790)	1,353
Net increase (decrease) in cash	(1,385)	188	3,943	(4,358)	(303)
Key Financial Ratios					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Unit : %					
Sales growth	12.15%	15.86%	2.32%	-0.52%	-6.41%
Gross profit growth	83.54%	61.22%	10.51%	0.29%	-21.27%
SG&A growth	11.7%	12.2%	6.8%	-0.4%	-2.0%
EBITDA growth	153.4%	91.1%	5.6%	4.9%	-28.3%
Core profit growth	-1629.7%	313.2%	19.1%	4.4%	-47.2%
GPM	17.7%	19.6%	15.0%	15.0%	14.9%
EBITDA margin	12.4%	14.0%	9.2%	9.6%	9.5%
Core profit margin	6.2%	8.2%	3.8%	3.4%	3.5%
Net profit margin	6.2%	8.2%	3.8%	3.4%	3.5%
ROE	27.0%	34.9%	15.0%	12.9%	12.3%
ROA	10.9%	15.0%	6.8%	6.0%	5.9%
Key Assumptions					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Revenue Breakdown					
Argo	7,669	8,026	8,180	7,999	7,453
Pet	591	598	714	757	721
Thailand Food Business	16,166	16,864	15,776	15,208	14,344
International Business	5,883	6,054	5,884	5,909	5,779

ESG

- BTG ดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิด “Sustainable Food Through Better Actions” และ “BETAGRO Saijai” โดยขับเคลื่อน 5 ยุทธศาสตร์ด้านความยั่งยืน ได้แก่ คุณภาพและความปลอดภัยด้านอาหาร การจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ การพัฒนาชุมชน บรรลุพันธที่ยั่งยืน และอาชีพอนามัยและความปลอดภัย สะท้อนการดำเนินธุรกิจอาหารครบวงจรที่ให้ความสำคัญกับผู้บริโภค สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยบริษัทได้รับ SET ESG Ratings ระดับ AAA ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารต่อเนื่องจากปี 2567

E=Environment

- BTG มุ่งลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านเป้าหมายลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกมากกว่า 20% ภายในปี 2573 และมุ่งสู่ Net Zero ภายในปี 2593 พร้อมตั้งเป้าบรรลุพันธที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 100% ภายในปี 2573 โดยมีการใช้พลังงานทดแทนจาก Solar Cell และการจัดการของเสียจากการผลิตปุ๋ยสัตว์ผ่าน Biogas และ Biomas

S=Social

- BTG ให้ความสำคัญกับคุณภาพและความปลอดภัยด้านอาหาร ควบคู่กับการดูแลชุมชนและพนักงาน โดยตั้งเป้าลดการใช้จ่ายปฏิชีวนะด้านจุลชีวะสำหรับสัตว์ลง 50% ภายในปี 2570 และดำเนินโครงการพัฒนาชุมชนเชิงพื้นที่แบบองค์รวม เป้าหมาย 20,000 ครัวเรือนภายในปี 2568 ขณะที่โครงการชุมชนต้นแบบ “ช่องสาวิภาโมเดล” ครอบคลุม 17,986 ครัวเรือน ใน 32 จังหวัดทั่วประเทศ

G=Governance

- BTG ยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ความโปร่งใส และจรรยาบรรณธุรกิจ โดยมีโครงสร้างคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยรองรับการกำกับดูแลด้านความเสี่ยง ตรวจสอบ และความยั่งยืน อีกทั้งได้รับรางวัล CAC Change Agent Award 2025 และรางวัล Sustainability Excellence ระดับ Highly Commended จาก SET Awards 2025 สะท้อนมาตรฐานด้านบรรษัทภิบาลและการต่อต้านคอร์รัปชัน

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC) โดยแปลงค่า RATING มาเป็น FUNDAMENTAL METRIC ดังนี้ CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน QUANTITATIVE METRIC คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 ระยะเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น 3x3=9 กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้

		← FUNDAMENTAL →		
		WEAK	NEUTRAL	STRONG
↑ QUANTITATIVE ↓	BULL	TBUY	BUY	SBUY
	BOAR	REDUCE	HOLD	ADD
	BEAR	SWITCH	SELL	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เคียงมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง แนะนำให้เปลี่ยนตัวเล่น

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนเปรียบเทียบของกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด (OUTPERFORM), NEUTRAL=แนะนำลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงตลาด และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด (UNDERPERFORM)

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจถึงระดับความน่าสนใจของหุ้นต่างๆ อย่างง่าย เราได้ใช้สัญลักษณ์ความน่าสนใจของหุ้นเป็นจำนวนดาว (STAR RATING) ซึ่ง STAR RATING จะมีระดับความน่าสนใจสูงสุดเป็น ★★★★★ และระดับความน่าสนใจต่ำสุดเป็น ★

โดย STAR RATING นี้จะประมวลจากความเห็นนักวิเคราะห์ 3 ด้าน คือมาจาก RATING ทางด้านพื้นฐานสูงสุด 2 ดาว (SBUY/BUY=★★★★, TBUY/HOLD=★) ด้านเทคนิคสูงสุด 2 ดาว (BULL=★★, BOAR=★) และด้านกลยุทธ์ SECTOR สูงสุด 1 ดาว (OVERWEIGHT=★) เช่น หุ้น XYZ มีคำแนะนำด้านพื้นฐานเป็น BUY มีคำแนะนำด้านเทคนิคเป็น BOAR และมีคำแนะนำด้านกลยุทธ์ระดับ SECTOR เป็น NEUTRAL เราจะให้ STAR RATING ของหุ้น XYZ เท่ากับ ★★★ เป็นต้น

สำหรับเครื่องมือที่สภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

Bullish	Bearish
MACD > SIGNAL	MACD < SIGNAL
% K > % D	% K < % D
FTI Signal > FTI	FTI Signal < FTI
DI ⁺ > DI ⁻	DI ⁺ < DI ⁻
Overbought	Oversold
% K > 80	% K < 20
RSI > 70	RSI < 30
Hist Vol < 10	Hist Vol > 20

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย

ทั้งนี้ การประเมิน CG RATING และ ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ดังกล่าว กำหนดสัญลักษณ์และความหมาย ดังนี้

CORPORATE GOVERNANCE RATING

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (EXCELLENT)
80-89		ดีมาก (VERY GOOD)
70-79		ดี (GOOD)
60-69		ดีพอใช้ (SATISFACTORY)
50-59		ผ่าน (PASS)
ต่ำกว่า 50	-	-

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ระดับ	ความหมาย
ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติในการต่อต้านทุจริต (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด